

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET, RISIKO
BISNIS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG DI PERUSAHAAN FOOD AND
BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

NOVI FAUZIAH FIRDAUS

2014310374

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA**

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Novi Fauziah Firdaus
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 07 Desember 1996
N.I.M : 2014310374
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang di Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia

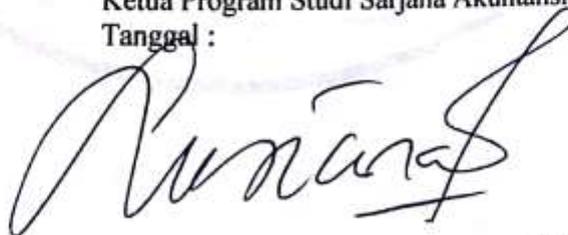
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 25-9-2018



(Dra. Nur Suci I. Mei Murni, Ak., M.M.CA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal :



(Dr. Luciana Spica Almilta S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

THE INFLUENCE OF FIRM SIZE, ASSETS STRUCTURE, BUSINESS RISK AND GROWTH TO THE DEBT POLICY ON FOOD AND BEVERAGE COMPANY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

Novi Fauziah Firdaus
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2014310374@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Debt policy is funding policy as sourced from external and company's ability to pay debt over a long period of time. Managers can see company ability to pay of debt. Many factors can affect debt policy in terms of profitabilities, institutional ownership, firm size, assets structure, business risk and growth. but this research focuses on only a few factor firm size, assets structure, business risk and growth. Dependent variables in this research are debt policy. Independent variables in this research are firm size, assets structure, business risk and growth. The purpose of this study is to determine and analise the influence of firm size, assets structure, business risk and growth to debt policy on food and beverage companies. Theory on this search is agency theory and signaling theory. Population in this study are all companies food and beverage on the IDX (indonesian stock exchange) period 2012-2016 obtained 19 company. This research used sensus method (all of population will be search one by one). This rearch used multiple linier regression technique. The results showed that the firm size and assets structure significantly influence to debt policy. Variable business risk and growth show different result that is not significant influence to the debt policy.

Keywords : *debt policy, firm size, assets structure, business risk, growth*

PENDAHULUAN

Perusahaan perlu untuk mempertahankan dan mengembangkan usahanya, namun ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi pertahanan dan perkembangan perusahaan. Fenomena terbukanya Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) yang dimulai dari tahun 2015 hingga saat ini menjadi pengaruh bagi seluruh industri di Indonesia yang semakin mempersulit persaingan perusahaan. Masyarakat di Indonesia terutama anak muda sebagian besar menyukai makanan *junkfood*. Suatu perusahaan *food and beverage* akan memberi keuntungan dengan mengikuti perkembangan jaman dengan melihat *trend* saat ini, hal ini membuat perusahaan memerlukan dana yang cukup banyak untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang

sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari modal atau hutang (Brigham dan Houston,2011:153). Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari modal atau hutang (Brigham dan Houston,2011:153). Sementara ancaman dari produk impor terus bertambah sejalan dengan integrasi perekonomian Indonesia dengan perekonomian regional dan global (www.pipimm.or.id).

Pada Tahun 2012 kebijakan hutang terus bertambah hingga tahun 2015 dan mengalami penurunan yang drastis pada tahun 2016. Berdasarkan fenomena ini maka menimbulkan pertanyaan apakah penyebab penurunan kebijakan hutang? serta apakah hal ini akan berdampak pada kebijakan hutang?.

Seorang manajer mempunyai tanggungjawab membuat keputusan yang tepat dalam mengelola keuangan. Beberapa perusahaan memerlukan kebijakan hutang sebagai landasan atau batasan dalam berhutang. Kebijakan hutang (Y) adalah kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal serta kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dalam jangka waktu yang telah disepakati. Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomik yang mungkin akan timbul dimasa yang akan datang dari kewajiban perusahaan sekarang untuk mentransfer asset atau memberika jasa ke pihak lain dimasa mendatang (Mamduh dan Abdul, 2009:51). Hutang meliputi semua tagihan pihak ketiga yang harus dilunasi oleh perusahaan (Suwardjono, 2013:306).

Beberapa variabel independen yang akan diteliti yaitu ukuran perusahaan (X_1), struktur asset (X_2), risiko bisnis (X_3) dan pertumbuhan perusahaan (X_4). Ukuran perusahaan (X_1) adalah salah satu hal yang harus diperhatikan terutama bagi investor dan kreditor.

Ukuran perusahaan adalah besarnya asset perusahaan yang menunjukkan tingkat *leverage* (hutang) perusahaan besar akan lebih besar dari pada perusahaan kecil (Gitman dan Zutter, 2012:535). Menurut penelitian Umi Mardiyati, dkk (2014), Moh. Syadeli (2013), Dennys dan Deasy (2012) serta Bambang dan Septavia (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbanding terbalik dengan penelitian Ade dan Muhammad Khafid (2015) dan Elva Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset (X_2) adalah penentuan berapa besar alokasi masing-masing komponen asset, baik dalam asset lancar maupun asset tetap (Lukman, 2001:9). Menurut penelitian Dennys dan Deasy (2012) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbanding terbalik dengan penelitian

Desminatory dan Fitri (2014) dan Ni Made dan I Putu (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Risiko bisnis (X_3) adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang berhubungan di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan dalam sebuah perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:9). Menurut penelitian Ni Made dan I Putu (2017) menyatakan bahwa resiko bisnis (*RISK*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Menurut penelitian Umi Mardiyati dkk (2014) serta Dennys dan Deasy (2012) menyatakan bahwa resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pertumbuhan Perusahaan merupakan perubahan peningkatan atau penurunan asset perusahaan dalam mempertahankan posisi perusahaan. Rasio pertumbuhan perusahaan menjelaskan mengenai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi perusahaan ditengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha (Kasmir, 2013:114-115). Menurut penelitian Bambang dan Septavia (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Menurut penelitian Umi Mardiyati dkk (2014), Ade dan Muhammad (2015) serta Dennys dan Deasy (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Teori agensi

Teori keagenan ditemukan oleh Jensen and Mackling tahun 1976 pada tulisan yang berjudul "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure". Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk

bekerja demi kepentingan pemegang saham (Jensen and Mackling,1976).

Hubungan keagenan terjadi ketika salah satu atau lebih individu yang disebut sebagai principal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Para manajer diberikan kekuasaan oleh para pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (Brigham dan Houston, 2006;26).

Konflik dapat terjadi ketika manajer dari sebuah perusahaan memiliki kepemilikan saham kurang dari 100 persen di perusahaan tersebut. Ketika pemilik menjual sebagian sahamnya kepada pihak luar (maka perusahaan bukan lagi miliknya sendiri), sebuah potensi terjadinya konflik kepentingan akan terjadi.

Teori agensi dalam penelitian ini lebih tertuju pada variabel risiko bisnis karena suatu manajer mempunyai wewenang lebih besar dalam memberikan keputusan. Jika suatu perusahaan menerima hutang atau melakukan hutang hal ini dapat menimbulkan risiko bisnis, yang dimana hal ini adalah keputusan yang harus ditentukan oleh seorang manajer. Ketika suatu perusahaan dihadapkan pada suatu risiko bisnis dan jika hal ini tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham maka dapat menimbulkan suatu konflik agensi.

Teori sinyal

Teori sinyal berawal dari pemikiran Spence (1973) yang berjudul “Job Market Signaling” dalam model keseimbangan sinyal. Spence memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik menggunakan informasi *financial* untuk mengirim sinyal ke pasar. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang

manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:40). Pemikiran para investor terhadap sinyal positif dan sinyal negative sangat mempengaruhi kondisi pasar, karena para investor akan membeli banyak saham saat waktu yang tepat (*wait and see*) dan kemudian baru memberikan tindakan.

Sinyal positif apabila suatu perusahaan memutuskan untuk berhutang dari pada menjual saham. Sinyal negative yaitu apabila suatu perusahaan memutuskan untuk menjual saham meskipun perusahaan tersebut sebenarnya memiliki prospek bagus (Brigham dan Houston,2006:39). Pada dasarnya perusahaan dengan prospek menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal normal.

Teori sinyal dalam penelitian ini menjadi acuan dalam variabel ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan perusahaan. Sinyal yang digunakan hampir sama yaitu ketika suatu ukuran perusahaan, struktur aset serta pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka hal ini adalah sinyal baik bagi investor.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan cara bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan dari luar agar jumlah penggunaannya dapat meminimalisir risiko yang harus ditanggung perusahaan seperti keunggulan dari hutang tersebut Dhyana dan Yadna (2017). Terdapat beberapa rumus yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan hutang :

1. Menurut (Kasmir,2008:153)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Menurut (Brigham dan Houston,2006:103)

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3. Menurut (Harahap,2013:307)

$$Leverage = -\frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset perusahaan yang memungkinkan tingkat *leverage* (hutang) perusahaan besar akan lebih besar dari perusahaan lebih kecil (Gitman dan Zutter,2012:535). Ada beberapa rumus yang dapat digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan :

Menurut (Harahap,2013:23) menyatakan ukuran perusahaan dengan rumus

$$SIZE = \text{Ln Total Aktiva}$$

$$SIZE = \text{Ln Total Revenue}$$

$$SIZE = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Struktur Aset

Struktur aset adalah penentuan seberapa besar alokasi masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap (Lukman,2001:9). Struktur aset adalah sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat memberikan manfaat dimasa yang akan datang. struktur aset dapat dihitung menggunakan *proxy*, rumus yang digunakan adalah :

$$STA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Risiko Bisnis

Risiko merupakan suatu hal yang pasti selalu menjadi perhatian dalam perusahaan. Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang berhubungan di dalam operasi sebuah perusahaan jika perusahaan tidak memiliki hutang. Risiko bisnis merupakan

ketidakpastian yang melekat pada proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2006:9). Tingkat risiko yang diperoleh akibat dari jenis usaha perusahaan adalah risiko bisnis.

Ada beberapa rumus yang dapat digunakan untuk menghitung risiko bisnis :

1. Menurut (Weston dan Thomas E,1989:126)

$$RISK = \frac{\alpha EBIT}{\text{Total Aset}}$$

2. Menurut (Mamduh dan Abdul,2016:299)

$$RISK = STD \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhann perusahaan menjelaskan mengenai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi perusahaan ditengah pertumbuhan ekonomi dan sector usaha (Kasmir,2013:114-115). Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan atau penurunan perusahaan dalam menjaga konsistensi atau ketahanan perusahaan didalam dunia usaha. Ada beberapa rumus untuk menyatakan pertumbuhan perusahaan. Menurut (Harahap,2012:310) rasio pertumbuhan perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus :

$$GROWTH = \frac{\text{Total Aset } t1 - \text{Total Aset } t - 1}{\text{Total Aset } t - 1}$$

$$GROWTH = \frac{\text{Penjualan } t1 - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$$

$$EPS = \frac{\text{EPS } t - \text{EPS } t - 1}{\text{EPS } t - 1}$$

$$\text{Kenaikan } DPR = \frac{\text{DPR } t - \text{DPR}_{t-1}}{\text{DPR}_{t-1}}$$

Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dalam total aset. Tingkat ukuran perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset yang cukup untuk perusahaan. Aset tetap perusahaan dapat dijadikan pertimbangan oleh kreditur untuk memberikan hutang.

Publik menilai sesuatu hal yang lebih baik akan dijadikan sebagai acuan atau panutan sama halnya dengan perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dapat dijadikan panutan bagi perusahaan yang lebih kecil, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hubungan Antara Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset adalah pembagian dari masing-masing komponen aset tetap dan aset lancar. Aset tetap maupun aset lancar dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan dimasa depan. Perusahaan dengan struktur aset yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi aset tetap yang lebih besar dibandingkan aset lancar. Dengan aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan bagi perusahaan untuk memperoleh hutang.

H2: Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hubungan Antara Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang

Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang berhubungan didalam operasi sebuah perusahaan jika perusahaan tidak memiliki hutang (Brigham dan Houston, 2006:9). Risiko bisnis dijadikan pertimbangan oleh perusahaan sebelum menentukan kebijakan hutang. Beberapa perusahaan dengan risiko bisnis tinggi menghindari pendanaan menggunakan hutang karena akan menambah risiko yang diperoleh perusahaan.

Setiap keputusan yang diambil oleh pemegang saham akan menghasilkan sebuah resiko. Perusahaan yang sudah memiliki risiko bisnis tinggi akan cenderung menghindari penggunaan hutang, hal ini dikarenakan jika perusahaan menambah hutang akan menambah resiko bagi perusahaan sehingga risiko bisnis akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

H3 : Risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang

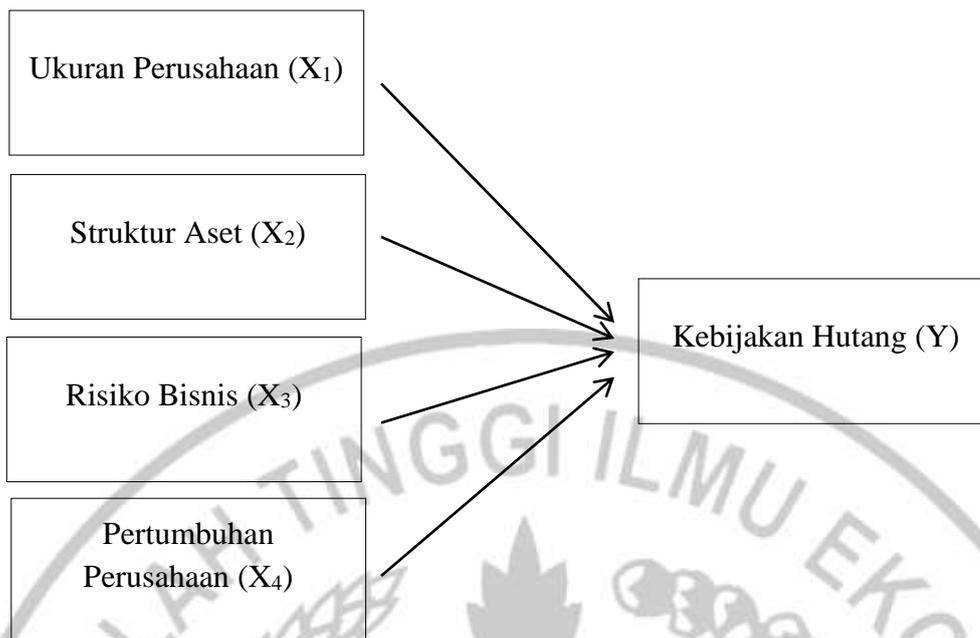
Hubungan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan total aset pada tahun ini dan tahun lalu, hal ini diperlukan agar perusahaan dapat mengetahui seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu. Pertumbuhan perusahaan dapat dijadikan acuan untuk mengetahui laba dimasa yang akan datang.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan perkembangan suatu perusahaan pada tahun sebelumnya dan tahun saat ini. Suatu perusahaan jika dapat meningkatkan pertumbuhan dengan tinggi maka dapat dikatakan perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Brigham dan Gapenski, 1996) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan cenderung lebih membutuhkan dana eksternal (utang) lebih besar.

Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan lebih membutuhkan banyak biaya untuk kegiatan operasionalnya. Beberapa perusahaan lebih memilih mengeluarkan surat hutang dari pada penerbitan saham baru karena penerbitan saham baru lebih memerlukan biaya yang cukup besar, sehingga hal ini akan berpengaruh pada kebijakan hutang pada perusahaan.

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga prespektif yang terdiri dari tujuan penelitian, jenis penelitian dan karakteristik penelitian. Tujuan dalam penelitian ini *eksplanatory*. Metode pengumpulan data yang dipilih dalam penelitian ini adalah dokumentasi yang berasal dari laporan keuangan yang berasal dari www.idx.co.id.

Batasan Penelitian

Penelitian ini terdapat beberapa batasan penelitian antara lain :

1. Periode penelitian ini dimulai dari tahun 2012 sampai dengan 2016.
2. Penelitian ini dibatasi oleh variabel independen sebagai variabel bebas yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan.
3. Penelitian ini meneliti perusahaan yang berada dalam bidang *food and beverage* yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel

independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terkait), yaitu :

1. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi (Y) adalah kebijakan hutang perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).
2. Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi (X) adalah Ukuran Perusahaan (X_1), Struktur Aset (X_2) Risiko Bisnis (X_3) dan Pertumbuhan Perusahaan (X_4).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini kebijakan hutang dihitung menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). Rasio ini menyatakan hubungan antara hutang lancar dan hutang tidak lancar terhadap jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2006:103) variabel kebijakan hutang (DER) dapat diukur menggunakan :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang membandingkan total hutang dan total aset karena dapat mempermudah untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang maupun jangka pendek.

Ukuran Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam menentukan peluang bisnis dapat mempengaruhi perusahaan dalam ukuran perusahaan besar maupun kecil. Ukuran perusahaan pada dasarnya dapat diukur dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih banyak di bandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil, tetapi hal ini juga memungkinkan jika perusahaan besar memiliki hutang yang lebih besar di banding aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan (*SIZE*) menurut (Harahap,2013:23) dapat diukur menggunakan rumus :

$$SIZE = \text{Ln Total Aset}$$

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset karena dapat mengurangi ketidakpastian data yang berlebihan. Dengan pengukuran ini maka total aset perusahaan yang bernilai ratusan juta, miliaran, atau triliunan dapat disederhanakan, tanpa merubah proporsi total aset sesungguhnya. Nilai total aset perusahaan lebih besar dari nilai variabel keuangan lainnya, untuk itu nilai total aset diperhalus dengan menggunakan Ln Total Aset (Jogiyanto,2007:282).

Struktur Aset

Aset merupakan salah satu alat yang dapat digunakan sebagai sumber ekonomi perusahaan yang bersifat permanen dan dapat dimanfaatkan dalam kegiatan operasional perusahaan. Aset dibedakan

menjadi dua yaitu aset tetap dan aset tidak tetap. Aset tetap adalah aset yang memiliki masa manfaat lebih dari satu tahun yang dalam menghitungnya mengharuskan menggunakan depresiasi. Jumlah aset dapat diketahui dengan menjumlahkan seluruh aset tetap dan aset tidak tetap. Dalam penelitian ini struktur aset dapat dihitung menggunakan rumus (Brigham dan Weston,2005:175):

$$STA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah suatu hal yang berkaitan atau berhubungan dengan ketidakpastian dalam pendapatan yang diperoleh perusahaan (Ghozali, 2007). Risiko bisnis dapat dihitung dengan menggunakan pendapatan operasional. Suatu perusahaan yang memiliki pendapatan operasional rendah cenderung ragu untuk melakukan utang karena akan menambah beban perusahaan dalam biaya pengembalian hutang. Dalam (Mamduh dan Abdul,2016:299) risiko bisnis dapat diukur menggunakan rumus :

$$RISK = STD \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu peningkatan aset yang terjadi di tahun sebelumnya dengan tahun berjalan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memiliki modal yang cukup bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dengan membandingkan tingkat total aktiva tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. Menurut (Harahap,2012:310) pertumbuhan perusahaan dapat diukur menggunakan rumus:

$$GROWTH = \frac{\text{Total Aset } t1 - \text{Total Aset } t - 1}{\text{Total Aset } t - 1}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdapat di BEI pada periode 2012-2016. Dalam penelitian ini memiliki jumlah populasi relatif kecil sehingga penelitian ini lebih menggunakan metode sensus. Dalam metode ini seluruh elemen populasi akan diteliti satu persatu secara keseluruhan tanpa terkecuali.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode analisis regresi berganda. Penelitian ini terdiri dari beberapa tahap untuk mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan, struktur asset, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan

food and beverage dengan tahun yang digunakan 2012-2016.

GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Gambaran Subyek Penelitian

Subyek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun yaitu, dari tahun 2012 sampai 2016.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif yang digunakan untuk memberi suatu gambaran dan deskripsi yang berkaitan dengan variabel-variabel dalam penelitian ini. Suatu gambaran atau deskripsi data tersebut dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) serta standart deviasinya.

Tabel 1
ANALISIS DESKRIPTIF

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEBIJAKAN HUTANG	.15480	.75178	.4957373	.13116119
UKURAN PERUSAHAAN	745306835	91831526000000	8.63E12	1.836E13
STRUKTUR ASET	.05542	.81757	.4934353	.15859152
RISIKO BISNIS	.00662	.31570	.0549296	.04379807
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	-.17535	.72221	.1824419	.17173643

Sumber : www.idx.co.id telah diolah di SPSS

Nilai maximum kebijakan hutang sebesar 0,75178. Nilai maximum tersebut menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang besar apabila dibanding ekuitasnya yang berarti dalam mengelola perusahaan, perusahaan mendanai kegiatan operasional dengan hutang. Kemampuan tertinggi perusahaan dalam penggunaan hutang sebesar 75,17%. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dalam memenuhi kegiatan operasionalnya.

Nilai minimum atau nilai terendah pada variabel kebijakan hutang sebesar 0,15480 diperoleh dari perusahaan DLTA

(PT. Delta Djakarta, Tbk) pada tahun 2016 dari total hutang Rp.185.422.642 dibagi dengan total aset Rp.1.197.796.650. Nilai minimum ini menandakan bahwa nilai total hutang lebih kecil dari nilai total aset perusahaan yang berarti kemampuan terendah perusahaan dalam penggunaan hutangnya sebesar 15,48%. Perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber dana yang diambil dari modal perusahaan dari pada menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya.

Mean pada variabel kebijakan hutang sebesar 0,49573 akan menjadi dasar, apabila

nilai kebijakan hutang dibawah rata-rata 49,57% maka perusahaan tersebut tergolong lebih memilih menggunakan sumber dana modal perusahaan dibandingkan dengan menggunakan sumber dana *eksternal* (hutang). Standart deviasi sebesar 0,13116 lebih kecil dari mean berarti data homogen. Hal ini disebabkan karena tingkat variasi data yang rendah, sehingga nilai rata-rata untuk variabel kebijakan hutang memiliki sebaran nilai yang bervariasi.

Nilai maximum variabel ukuran perusahaan sebesar Rp. 85.938.885.000.000 yang diperoleh dari perusahaan INDF (PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk) pada tahun 2015, hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur memiliki ukuran perusahaan yang cukup besar, yang mempunyai aset tetap yang cukup selama periode 2012-2016. Nilai maximum tersebut menandakan aset yang dimiliki PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk lebih besar dari perusahaan lain dalam sektor *food and beverage* selama tahun 2012-2016.

Nilai minimum pada variabel ukuran perusahaan sebesar Rp.745.306.835 diperoleh dari perusahaan DLTA (PT. Delta Djakarta, Tbk) pada tahun 2012. Menunjukkan bahwa PT. Delta Djakarta, Tbk memiliki ukuran perusahaan yang tidak cukup besar dari perusahaan lain dalam sektor *food and beverage*, yang mempunyai aset tetap yang cukup selama periode 2012-2016. Mean variabel ukuran perusahaan sebesar Rp.8.633.090.968.599 dengan standart deviasi variabel ukuran perusahaan sebesar 18357167221215,430.

Nilai maximum variabel struktur aset sebesar 0,81757 diperoleh dari perusahaan ROTI (PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk) pada tahun 2012 dari total aset tetap Rp. 985.126.647.078 dibagi dengan total aset sebesar Rp. 1.204.994.681.223. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk memiliki proporsi aset tetap yang cukup terhadap total asetnya yaitu sebanyak 81,75%.

Nilai minimum pada variabel struktur aset sebesar 0,05542. Nilai tersebut

diperoleh dari perusahaan SMAR (PT. Sinar Mas Agro Resources Technology) pada tahun 2015 dari aset tetap sebesar Rp.1.327.687.000.000 dibagi dengan total aset sebesar Rp.23.957.015.000.000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk memiliki proporsi aset tetap yang tidak cukup besar terhadap total aset yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar 5,54%. Mean variabel struktur aset sebesar 0,49343 dengan standart deviasi sebesar 0,15859.

Nilai maximum variabel risiko bisnis sebesar 0,31570 diperoleh dari perusahaan MLBI (PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk) pada tahun 2012 dari standart deviasi *operating income* Rp.601.886.000.000 dibagi dengan total aset Rp.1.152.048.000.000, hal ini disebabkan *operating income* perusahaan rendah, menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko bisnis yang cukup tinggi dari pada perusahaan lain dalam sektor *food and beverage* pada tahun 2012 - 2016.

Nilai minimum pada variabel risiko bisnis sebesar 0,00662 diperoleh dari perusahaan INDF (PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk) dari standart deviasi *operating income* Rp.7.362.895.000.000 dibagi total aset Rp.2.100.853.000.000 yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan baik, hal ini disebabkan *operating income* perusahaan tinggi, menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko bisnis yang rendah dari pada perusahaan lain dalam sektor *food and beverage* pada tahun 2012 - 2016. Mean dari variabel risiko bisnis sebesar 0,05492 dengan Standart deviasi sebesar 0,04379.

Nilai maximum variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,72221 diperoleh dari perusahaan SKBM (PT. Sekar Bumi, Tbk) pada tahun 2013 dari total aset tahun ini Rp.497.652.557.672 dikurangi total aset tahun lalu Rp.288.961.557.631 dan hasilnya dibagi dengan total aset tahun lalu Rp.288.961.557.631 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan lebih baik dari perusahaan lain dalam sektor *food and beverage*. Pada tahun 2013 aset lancar akun

piutang dan persediaan mengalami peningkatan sehingga menyebabkan peningkatan pada pertumbuhan perusahaan. PT. Sekar Bumi, Tbk memiliki kinerja yang baik dibandingkan dengan perusahaan lain dalam sektor *food and beverage* pada tahun 2012-2016.

Nilai minimum pada variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -0,17535 yang diperoleh dari perusahaan ALTO (PT. Tri Bayan Tirta, Tbk) pada tahun 2014 dari total aset tahun ini Rp1.239.053.626.858 dikurangi total aset tahun lalu Rp.1.502.519.389,759 dibagi dengan total aset tahun lalu Rp.1.502.519.389.759 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak lebih baik dari perusahaan yang lain dalam sektor *food and beverage*. Hal ini disebabkan pada tahun 2014 aset lancar akun piutang usaha dan piutang non usaha mengalami penurunan sehingga menyebabkan penurunan pertumbuhan perusahaan. PT. Tri Bayan Tirta, Tbk memiliki kinerja yang tidak lebih baik dari perusahaan lain dalam sektor *food and beverage* pada tahun 2012-2016.

Mean variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,18244 dengan standart deviasi sebesar 0,17173.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu metode untuk mengetahui normalitas adalah dengan menggunakan metode analisis grafik dan uji statistik. Tingkat kelebihan (α) yang digunakan adalah maksimal sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penarikan kesimpulan dilakukan dengan ketentuan, jika nilai signifikan $> 0,05$, maka data terdistribusi secara normal. Sebaliknya, jika nilai signifikan $\leq 0,05$, maka data tidak terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil pengujian normalitas

menunjukkan bahwa data yang diujikan berdistribusi normal karena $0,650 \geq 0,05$.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ditujukan untuk menguji model regresi apakah ada korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah jika tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat *value-inflating factor* (VIF) dan *tolerance value*. Nilai *cutoff* digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau nilai VIF ≥ 10 dengan tingkat kolinieritas 0,95 (Imam,2016:103-104). Hasil uji multikolinieritas nilai *tolerance* memiliki nilai kurang dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi gejala Autokorelasi atau tidak. Gejala Autokorelasi adalah adanya korelasi pada varians *error* antar periode. Untuk dapat mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan pengujian *Run-test*. *Run-test* bertujuan untuk melihat data residual terjadi secara random atau tidak. Jika *asympt sig* pada output lebih besar 0,05 maka data tidak mengandung atau mengalami autokorelasi dan sebaliknya. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa uji Durbin-Watson (DW test) menunjukkan sebesar 1,907 lebih besar dari batas (du) 1,76 dan kurang dari 4-1,76 (4 - du), maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang menyatakan tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi penelitian terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Pengujian Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut

residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih besar dari tingkat signifikansi maksimal sebesar 0,05 maka tidak terjadi masalah Heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas pada signifikansinya variabel ukuran perusahaan dan struktur aset menunjukkan hasil terjadi heteroskedastisitas dengan signifikansi $\leq 0,05$, sedangkan pada variabel risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan tidak terjadi heteroskedastisitas karena $\geq 0,05$.

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Uji F adalah alat yang digunakan untuk menguji apakah suatu model penelitian tersebut baik (fit). Dalam penelitian ini dilakukan dengan nilai signifikansinya 0,05 (5%). Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai uji F sebesar 7,199 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut menyatakan $< 0,05$ yang berarti H_0 ditolak. Maka maksud dari pernyataan yaitu data tersebut dapat dikatakan data yang fit sehingga layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya. Jadi kesimpulannya yaitu hasil uji F menunjukkan model regresi yang baik atau fit.

Uji Statistik t

Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial dengan $\alpha = 0,05$. Langkah yang digunakan untuk menguji adalah sebagai berikut :

1. Apabila uji t menunjukkan nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila uji t menunjukkan nilai signifikan $< 0,05$ maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Hasil uji t menunjukkan bahwa keempat variabel independen yang

dimasukkan dalam uji model regresi pada variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikan. Hasil nilai signifikansi dari signifikansi dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,001 dan variabel struktur aset 0,006. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai dibawah 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan memiliki arti bahwa variabel independen (ukuran perusahaan dan struktur aset) tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang.

Pada variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikansi sebesar 0,263 dan variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,283. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima serta memiliki arti bahwa variabel risiko bisnis dan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset perusahaan yang memungkinkan tingkat *leverage* (hutang) perusahaan besar akan lebih besar, dari perusahaan yang lebih kecil (Gitman dan Zutter, 2012:535). Ukuran perusahaan dibagi menjadi dua yaitu perusahaan kecil dan perusahaan besar. Perusahaan dengan ukuran lebih besar harus lebih banyak menggunakan modal bersifat *eksternal* (Brigham dan Houston, 2011:40). Kreditur sebelum memberikan pinjaman menilai perusahaan melalui besar kecilnya total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar lebih transparan terhadap laporan keuangan sehingga dapat menarik kreditur.

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:40). Sebuah

perusahaan yang memiliki prospek sangat menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham dan lebih memilih mendapatkan modal baru dengan cara yang lain, sedangkan sebuah perusahaan dengan prospek yang rendah (tidak menguntungkan) akan menjual saham, yang artinya menarik investor-investor baru untuk memberikan hutang. Sinyal dibedakan menjadi dua yaitu sinyal positif dan sinyal negatif. Sinyal positif apabila suatu perusahaan memutuskan untuk berhutang dari pada menjual saham. Sinyal negative apabila suatu perusahaan memutuskan untuk menjual saham meskipun perusahaan tersebut sebenarnya memiliki prospek bagus (Brigham dan Houston,2006:39). Perusahaan yang memutuskan untuk berhutang merupakan sinyal baik bagi perusahaan tersebut. Ketika suatu ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka hal ini adalah sinyal baik bagi investor karena perusahaan dapat dengan mudah memperoleh hutang.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang berarti H1 diterima H0 ditolak. Hasil uji t sebesar 3,401 dengan signifikansi $0,001 < 0,05$ dengan nilai β sebesar 0,015 yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah positif. Sesuai dengan teori sinyal yang ada bahwa bahwa ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal bagi investor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar mempunyai total aset yang cukup bagi perusahaan, sehingga dapat dijadikan pertimbangan oleh kreditur untuk memberikan hutang.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset adalah penentuan seberapa besar alokasi masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap (Lukman,2001:9). Struktur aset adalah sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat

memberikan manfaat dimasa yang akan datang.

Perusahaan yang memiliki komponen aset tetap lebih banyak maka akan lebih cenderung menggunakan hutang karena perusahaan akan menggunakan aset tetap sebagai jaminan dalam memperoleh hutang. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar peluang perusahaan memperoleh pinjaman. Sebaliknya semakin rendah aset tetap perusahaan maka semakin rendah pula kemungkinan perusahaan memperoleh hutang.

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:40). Sebuah perusahaan yang memiliki prospek sangat menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham dan lebih memilih mendapatkan modal baru dengan cara yang lain, sedangkan sebuah perusahaan dengan prospek yang rendah (tidak menguntungkan) akan ingin menjual saham, yang artinya menarik investor-investor baru untuk berbagi kerugian yang mereka alami. Sehingga dapat disimpulkan bahwa sinyal dibedakan menjadi dua yaitu sinyal positif dan sinyal negatif. Sinyal positif apabila suatu perusahaan memutuskan untuk berhutang dari pada menjual saham. Sinyal negative apabila suatu perusahaan memutuskan untuk menjual saham meskipun perusahaan tersebut sebenarnya memiliki prospek bagus (Brigham dan Houston,2006:39). Ketika struktur aset dengan komponen aset tetap yang lebih besar mengalami peningkatan maka hal ini adalah sinyal baik bagi investor karena aset tetap dapat dijadikan jaminan kepada kreditur.

Berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang berarti H1 diterima H0 ditolak. Hasil uji t sebesar 2,792 dengan signifikansi $0,006 < 0,05$ dengan nilai β sebesar 0,219 yang

menunjukkan bahwa variabel struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah positif. Sesuai dengan teori yang ada bahwa struktur aset dengan proporsi aset tetap lebih besar dapat digunakan sebagai jaminan saat melakukan pinjaman kepada pihak eksternal (kreditur).

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang melekat pada proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2006:9). Perusahaan dengan risiko tinggi membutuhkan biaya cukup besar untuk menstabilkan perusahaan tetapi perusahaan yang sedang menghadapi risiko tinggi menghindari untuk menggunakan hutang bagi kegiatan operasinya karena akan menyebabkan beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Namun jika suatu perusahaan tidak mempergunakan hutang maka para pemegang saham akan menanggung seluruh risiko bisnis perusahaan.

Risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena setiap kegiatan bisnis akan berpengaruh terhadap risiko bisnis. Setiap keputusan yang diambil oleh pemegang saham akan menghasilkan sebuah resiko. Perusahaan yang sudah memiliki risiko bisnis tinggi akan lebih cenderung menghindari penggunaan hutang, hal ini dikarenakan, jika perusahaan menambah hutang akan menambah resiko bagi perusahaan. Besar tidaknya risiko bisnis akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan teori agensi manajer diberikan kekuasaan oleh para pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (Brigham dan Houston, 2006:26). Teori agensi menjelaskan pada variabel risiko bisnis mempunyai manajer yang memiliki wewenang lebih besar dalam memberikan keputusan. Jika suatu perusahaan menerima hutang atau

melakukan hutang hal ini dapat menimbulkan risiko bisnis, yang mana hal ini adalah keputusan yang harus ditentukan oleh seorang manajer. Suatu perusahaan dihadapkan pada suatu risiko bisnis dan jika hal ini tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham maka dapat menimbulkan suatu konflik agensi.

Berdasarkan hasil uji t menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang berarti H1 ditolak H0 diterima. Hal ini terlihat dari hasil uji t sebesar 1,125 dengan signifikansi $0,263 < 0,05$ dengan nilai β sebesar 0,311 yang menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Tidak sesuai dengan teori yang ada bahwa bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Pada Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan menjelaskan mengenai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi perusahaan ditengah pertumbuhan ekonomi dan sector usaha (Kasmir,2013:114-115). Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula dana yang diperlukan oleh perusahaan. Banyak perusahaan lebih memilih mengeluarkan surat hutang dari pada penerbitan saham baru karena biaya penerbitan saham baru lebih mahal dari hutang. Dengan hutang maka dapat meringankan biaya operasi perusahaan yang semakin besar sesuai dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi.

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang manajemen terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:40). Sebuah perusahaan yang memiliki prospek sangat menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham dan lebih memilih mendapatkan modal baru dengan cara yang lain, sedangkan sebuah perusahaan dengan prospek yang rendah (tidak menguntungkan) akan ingin menjual

saham, yang artinya menarik investor-investor baru untuk memberikan hutang. Sinyal dibedakan menjadi dua yaitu sinyal positif dan sinyal negatif. Sinyal positif apabila suatu perusahaan memutuskan untuk berhutang dari pada menjual saham. Sinyal negative apabila suatu perusahaan memutuskan untuk menjual saham meskipun perusahaan tersebut sebenarnya memiliki prospek bagus (Brigham dan Houston, 2006:39). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memberikan sinyal positif karena pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga aset perusahaan mengalami peningkatan, yang dimana aset perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu jaminan atas hutang.

Berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang yang berarti H_1 ditolak H_0 diterima. Hal ini terlihat dari hasil uji t sebesar 1,080 dengan signifikansi $0,283 < 0,05$ dengan nilai β sebesar 0,076 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Tidak sesuai dengan teori yang ada bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN , KETERBATASAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Subyek dari penelitian ini adalah perusahaan sektor *food and beverage* pada tahun 2012 – 2016. Teknik pengambilan sample pada penelitian ini adalah metode sensus. Jumlah penelitian dalam penelitian ini adalah sebanyak 95 data. Pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, uji analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis. Berikut hasil pembahasan secara singkat :

1. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Semakin besar total aset menunjukkan semakin besar pula ukuran perusahaan. Total aset

yang besar dapat dijadikan pertimbangan bagi kreditur untuk memberikan hutang, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

2. Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Semakin besar struktur aset menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi aset tetap lebih besar dari pada aset lancar. Aset tetap dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan untuk memperoleh hutang sehingga struktur aset yang besar berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Risiko bisnis akan bertambah apabila pendapatan operasi bertambah. Dengan pendapatan operasi yang tinggi perusahaan bisa menggunakan pendapatan sebagai sumber pembiayaan, sehingga risiko bisnis yang tinggi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Pertumbuhan perusahaan jika hanya dibiayai oleh hutang maka manajer tidak dapat melakukan investasi dengan optimal karena pada kreditur akan memperoleh klaim pertama kali terhadap proyek investasi, sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian yaitu variabel independen dalam penelitian ini (ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan perusahaan) menggunakan total aset dalam perhitungannya sehingga hal ini dapat menyebabkan persamaan dalam deskripsi variabel.

Adanya keterbatasan, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan rumus yang berbeda – beda tidak hanya mengacu pada total aset.
2. Pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel yang lebih

berpengaruh terhadap kebijakan hutang seperti profitabilitas dan kepemilikan instusional.

DAFTAR RUJUKAN

- Ade Dwi S dan Muhammad Khafid. 2015. Pengaruh *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol.4(1):20-28.
- Bringham, E. F., dan Louis C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Diterjemahkan oleh: Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Buku kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. And Houston, J. F. 2011. Fundamentals of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan), Edisi Kesebelas, Terjemahan : Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F dan J. F Weston. 2005. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan Jilid Dua. Erlangga. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan tahunan. www.idx.co.id. Diakses pada hari Selasa, 10 Oktober 2017.
- Ekonomi Okezone. Sektor riil. www.economy.okezone.com. Diakses pada hari Kamis, 11 Oktober 2017.
- Fahmi, Irham. 2015. Manajemen Investasi. Jakarta: salemba Empat
- Dendawijaya, Lukman. 2001. Manajemen Perbankan. Jakarta:Ghalia Indonesia.
- Desmintari dan Yetty, F. *Effect of Profitability, Liquidity and Assets Structure On the Company Debt Policy*. *International Journal of Business and Commerce*, Vol.5(6):117-131.
- Dhyana, N. M. dan Yadna, I. P. 2017. Pengaruh Free Cash Flow, Struktur aset, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6(1):60-86.
- Gitman, Lawrence J dan John Chad J Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2009. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Safri. 2013. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Cetakan Kesebelas. Jakarta:Rajawali Pers.
- Hery. 2012. Cermat dan Mahir Menganalisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Garafindo.
- Indahningrum, R. P. dan Handayani, R. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.11(3):189-207.
- Irham Fahmi. 2015. Manajemen Investasi Edisi dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta:Rajawali Pers
- Nuraini, E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1):51-70.
- Umi Mardiyati. dkk. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol.5(1).
- Scott, William R, 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Canada Prentice Hall.
- Sudiyatno, B. dan Sari, S. M. 2013. *Determinants of Debt Policy: An Emprical Studiying Indonesia Stock*

- Exchange. Educational Reserch, Vol.4(1):98-108.
- Sugiarto. 2009 Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri. Graha Ilmu Yogyakarta.
- Surya, D. dan Rahayuningsih, A. D. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.14(3):213-225.
- Suwardjono. 2013. Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Syadeli, M. 2013. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemaknufakturan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol.2(2).
- Umi Mardiyati, dkk. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 5(1).

